

PDF hosted at the Radboud Repository of the Radboud University Nijmegen

The version of the following full text has not yet been defined or was untraceable and may differ from the publisher's version.

For additional information about this publication click this link.

<http://hdl.handle.net/2066/45495>

Please be advised that this information was generated on 2017-12-06 and may be subject to change.

Geen verborgen ontwikkelingswinsten Schiphol

door Erwin van der Krabben, Nico Harkes en Saskia Nieuwenhuizen

Op verzoek van de Tweede Kamer onderzocht Ecorys Vastgoed de grond- en vastgoedposities van Schiphol. Conclusie: hun waarde is aanzienlijk, maar er is geen sprake van 'verborgen ontwikkelingswinsten uit vastgoed', zoals voormalig Kamerlid Adri Duivesteijn stelt in zijn initiatiefnota over de voorgenomen verkoop van Schiphol.

Volgens de onderzoekers hoeft niet gevreesd te worden dat toekomstige waardeontwikkelingen uit vastgoed zomaar worden weggegeven.

De verkoop van een luchthaven, de privatisering van een werkstad. Dat is de titel van de initiatiefnota die Duivesteijn onlangs publiceerde. Aanleiding voor zijn onderzoek is de stelling dat de nv Luchthaven Schiphol een veel grotere waarde vertegenwoordigt dan met de door het kabinet voorgenomen beursgang kan worden opgehaald. Dit hangt volgens Duivesteijn samen met twee belangrijke ontwikkelingen die op dit moment onvoldoende worden of kunnen worden gewogen, namelijk (1) ingrijpende beslissingen van het publiek bestuur over de toekomst van Schiphol op korte termijn en (2) het volstrekt onderschatten van de ontwikkelingscapaciteit van de Schipholregio. Duivesteijn meent dat de locatie Schiphol en omgeving in onroerendgoedtermen gesproken 'een nog niet ontgonnen goudmijn' is: '(de regering) privatiseert deze locatie alsof het hier gaat om een weinig rendabel bedrijfsterrein en boerengrond'.

Op basis van eigen onderzoek naar onder meer de huidige grondposities van Schiphol (inclusief recent verworven gronden) concludeert Duivesteijn dat alleen al de in de afgelopen zes jaar verworven gronden (totaal 438 ha, onder meer ten behoeve van A4 zone en Schiphol Logistics Parc) een mogelijke ontwikkelingswaarde van € 2,5 à 3 mrd vertegenwoordigen (conservatief ingeschat; als slechts de helft uitgeefbaar is). Hij baseert zich hierbij op een inschatting van de ontwikkelingsmogelijkheden van deze locaties. En de werkelijke vastgoedwaarde zou volgens hem nog wel eens veel hoger kunnen liggen als bovendien de werkelijke waarde van de overige gronden die in het bezit zijn van Schiphol en het mogelijke ontwikkelingspotentieel van locaties die nog geen eigendom zijn van Schiphol (maar waarvan wel aannemelijk is dat deze op termijn – alleen door of onder regie van – Schiphol kunnen worden ontwikkeld) wordt gewaardeerd.

Onderzoek Ecorys Vastgoed

Doel van het onderzoek dat Ecorys Vastgoed in opdracht van de Tweede Kamer uitvoerde was niet een beoordeling van de wenselijkheid van de privatisering van Schiphol. De opdracht was om, gebruikmakend van de resultaten van het door Duivesteijn uitgevoerde onderzoek, een oordeel te geven over de vermeende verborgen ontwikkelingswaarde van de huidige en mogelijk toekomstige grondposities van Schiphol. Vastgesteld moest worden of de staat met de privatisering van Schiphol mogelijk miljarden aan toekomstige waardeontwikkeling van grond en vastgoed dreigt weg te geven, omdat deze onvoldoende verdisconteerd zou zijn in de huidige geschatte waarde van Schiphol van totaal circa € 5 mrd.

Grondposities Schiphol

In het rapport van Duivesteijn is het grondeigendom van Schiphol in kaart gebracht. Wat opvalt is de omvang van de grondverwervingen in de afgelopen vijf jaar. Voor de A4-zone heeft SRE bijvoorbeeld in 1999 gronden aangekocht van in totaal 104 ha voor zo'n € 35 per m². Voor de ontwikkeling van Schiphol Logistics Park is door SRE 61 ha verworven (samen met KLM). Vermeldenswaard is ook de

aankoop door SRE van 154,7 ha aan gronden die eigendom waren van Landinvest (gemiddelde aankoopprijs € 22,17 per m²). Daarnaast stelt Duivesteijn dat Schiphol in de toekomst de mogelijkheid heeft om nog veel meer gronden te verwerven of bestaande locaties op Schiphol te herontwikkelen die een enorme potentiële ontwikkelingscapaciteit opleveren.

Om de ontwikkelingswaarde van de huidige en toekomstige grondposities van Schiphol in te kunnen schatten is het noodzakelijk onderscheid te maken naar locaties die tot de harde plancapaciteit (bestemming kantoren dan wel bedrijventerrein) en de zachte plancapaciteit behoren. Voor de waardebepaling is Ecorys er vanuit gegaan dat de harde plancapaciteit uitontwikkeld wordt voordat wordt overgegaan tot de ontwikkeling van de zachte plancapaciteit.

Vraag- en aanbodverhoudingen

De harde plancapaciteit in de hele Schipholregio voor de ontwikkeling van kantoren bedraagt op dit moment circa 2.750.000 m² bvo; hiervan is circa 1.135.000 m² bvo (plan capaciteit) in eigendom van Schiphol (SRE). De harde plan capaciteit voor bedrijventerreinen bedraagt 582 ha; Schiphol heeft hiervan ongeveer 225 ha in eigendom, gedeeltelijk via participaties in SADC. Uitgaande van de huidige recent geactualiseerde vraagprognoses voor de kantorenmarkt in de Schipholregio is de plan capaciteit (alle locaties gezamenlijk) in principe voldoende voor ruim 34 jaar. Voor de ontwikkeling van bedrijventerreinen geldt, eveneens uitgaande van de huidige vraagprognoses, dat de harde plan capaciteit volstaat voor minimaal de komende 36 jaar. Toevoeging van nieuwe locaties aan de huidige harde plan capaciteit is op dit moment dan ook voor geen enkel vestigingsmilieu aan de orde. Voor de locaties die eigendom zijn van Schiphol gaan we ervan uit dat ze een evenredig deel zullen hebben in de opname van de vraag.

Toekomstscenario's Schiphol

De vraag is natuurlijk hoe de ontwikkeling van de luchthaven Schiphol in internationaal perspectief zal verlopen. De positie van Schiphol wordt in belangrijke mate bepaald door de lange termijn strategie van Air France en KLM, maar ook het luchthavenbeleid (al dan niet toestemming voor uitbreiding van de baan capaciteit) speelt een belangrijke rol. In het recent uitgebrachte rapport van de kernpartners van de Bestuurlijke Regie Schiphol worden voor de positie van Schiphol op termijn verschillende 'hub-scenario's' denkbaar geacht.

In ons onderzoek zijn we uitgegaan van drie scenario's die direct zijn afgeleid van de BRS-scenario's: Scenario 1: Ontwikkeling als feeder luchthaven of secundaire hub. Het netwerk van Schiphol valt sterk terug naar vooral intra-Europese verbindingen. Als gevolg daarvan komt de economische positie van de Schipholregio onder druk te staan en zal zowel de vraag naar kantooruimte als de vraag naar bedrijventerreinen terugvallen. Ontwikkeling van nieuwe werklocaties is niet aan de orde.

Scenario 2: Ontwikkeling als duale hub. Schiphol vormt samen met Parijs Charles de Gaulle een primaire hub, waarbij beide luchthavens een zekere specialisatie in verbindingen kennen. De vraag naar werklocaties zal ongeveer overeenkomen met de huidige vraagprognoses. Op termijn is de bouw van een tweede terminal noodzakelijk, evenals de uitbreiding van de baan capaciteit. Ontwikkeling van nieuwe werklocaties is pas op lange termijn aan de orde.

Scenario 3: Ontwikkeling als primaire hub. Schiphol ontwikkelt zich door als grote Europese hub, op het niveau van Londen Heathrow, Frankfurt en Parijs Charles de Gaulle. De vraag naar werklocaties zal de huidige vraagprognoses overstijgen. De bouw van een tweede terminal en de uitbreiding van de baan capaciteit is sneller dan in scenario 2 noodzakelijk. Vanaf ongeveer 2020 is toevoeging van nieuwe locaties aan de huidige plan capaciteit gewenst.

Waarde van de grondexploitatie

Om de ontwikkelingswaarde van de Schiphollocaties te kunnen berekenen hebben we een min of meer normale grondexploitatieberekening uitgevoerd. De drie scenario's vormen de grondslag voor de waardeberekeningen. Uitgangspunt voor de berekeningen vormen het afzettempo (op basis van een evenredig aandeel van de Schiphollocaties in de opname van de totale vraag in de

Schipholregio), marktconforme huuropbrengsten (kantoren, winkels) of uitgifteprijzen (bedrijventerreinen) uitgesplitst naar type vestigingsmilieu, de toevoeging van retail (in scenario 2 en 3, gekoppeld aan tweede terminal), marktconforme uitgangspunten ten aanzien van de bouwkosten en overige kosten en bruto/nettoverhoudingen en een risico-opslag voor de zachte plancapaciteit. Verder is rekening gehouden met de deelnemingen van Schiphol in onder meer SADC. Ook de zachte plancapaciteit is door ons 'gewaardeerd', waarbij we er rekening mee hebben gehouden dat de daadwerkelijke ontwikkeling pas over zeer lange tijd aan de orde is. Per vestigingsmilieu zijn hierin verschillen, maar gemiddeld genomen is de ontwikkeling van deze locaties pas vanaf circa 2040 aan de orde.

Onze berekeningen leveren het volgende resultaat op. In scenario 1 is de ontwikkelingswaarde van de grondposities van Schiphol circa € 520 mln (waarvan € 320 mln voor de harde plannen en € 200 mln voor de zachte plannen). In scenario 2 bedraagt de ontwikkelingswaarde circa € 870 mln (waarvan € 425 mln hard en € 345 mln zacht). In scenario 3 bedraagt de ontwikkelingswaarde circa € 1,6 mrd (waarvan € 620 mln hard en € 980 mln zacht).

Potentiële ontwikkelingswaarde Schiphol

Uit het onderzoek van Duivesteijn zou blijken dat de ontwikkelingspotenties van de gronden die in eigendom zijn van Schiphol mogelijk een enorme miljardenwaarde vertegenwoordigen. Het Ecorys-onderzoek toont aan dat deze veronderstelling van Duivesteijn niet juist is. In de eerste plaats blijkt dat veel van de zachte plancapaciteit ver weg ligt (in tijd). Dat betekent dat, teruggerekend naar het huidige moment, de waarde een stuk lager ligt. Ter illustratie: een x bedrag in 2050 vertegenwoordigt, contant gemaakt naar het prijspeil van heden, nog maar een waarde van 35% van dat bedrag. In de tweede plaats kunnen we vaststellen dat veel van de zachte plancapaciteit nog grote onzekerheden kent. Het is irreëel om te veronderstellen dat alle zachte plancapaciteit in de toekomst ook daadwerkelijk gerealiseerd zal worden.

Ecorys schat in dat, afhankelijk van het gevolgde scenario, de ontwikkelingswaarde van de Schiphollocaties in totaal ergens tussen € 520 mln en € 1,6 mrd ligt. Nog altijd aanzienlijk, maar beduidend lager dan de inschatting van Duivesteijn. Indien we uitgaan van een totaalwaarde voor Schiphol van circa € 5 mrd, dan zou het aandeel van 'grond en vastgoed' daarin tussen 10 en 30% liggen. Dit is redelijk in overeenstemming met het huidige 25%-aandeel van vastgoed in het exploitatieresultaat van de nv Schiphol.

Erwin van der Krabben, Nico Harkes en Saskia Nieuwenhuizen zijn werkzaam bij Ecorys Vastgoed. Van der Krabben is daarnaast verbonden aan de Radboud Universiteit Nijmegen.